



贵金属周报

(1.13-1.19)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567) 王莹 (期货从业资格证号F3058262)

► 总体观点：

1. 当周，美国实际利率小幅反弹，长短利差基本持平；纽约金下跌0.38%、纽约银下跌0.50%，恐慌指数回落。受中美第一阶段经贸协议签署和中东局势缓和影响，市场风险情绪提升，避险资产受抑。
2. 当周公布的美国经济数据普遍回暖，美联储1月会议加息概率震荡走高，支撑美元强劲反弹。
3. 资金面上，SPDR周五大幅增持，iShares当周减持；截至1月14日，CFTC黄金投机净多仓小幅减持，白银小幅增持。截至1月17日，纽约金持仓量79.47万手，较14日小幅下滑。
4. 技术面上，美黄金维持1523-1567区间波动，周五再度逼近上轨；但因美元强劲涨幅受抑制。
5. 后市展望：回顾历史，中国农历新年假期期间，黄金走势强于白银，金银比价趋于上行，主要因黄金实物需求处于旺季，对金价存在一定支撑。考虑到地缘政治冲突时而反复，美国经济放缓暂无实质改变，前期1523介入多单春节期间仍可轻仓（在前期1/3仓位基础上再减仓）持有，稳健投资者亦可考虑以白银空单对锁。

提示：鉴于贵金属走势与外汇市场、海外市场高度相关，具体策略可能会发生调整，请投资者及时关注“一德早知道”。



PART 1

市场回顾

全球主要资产走势回顾

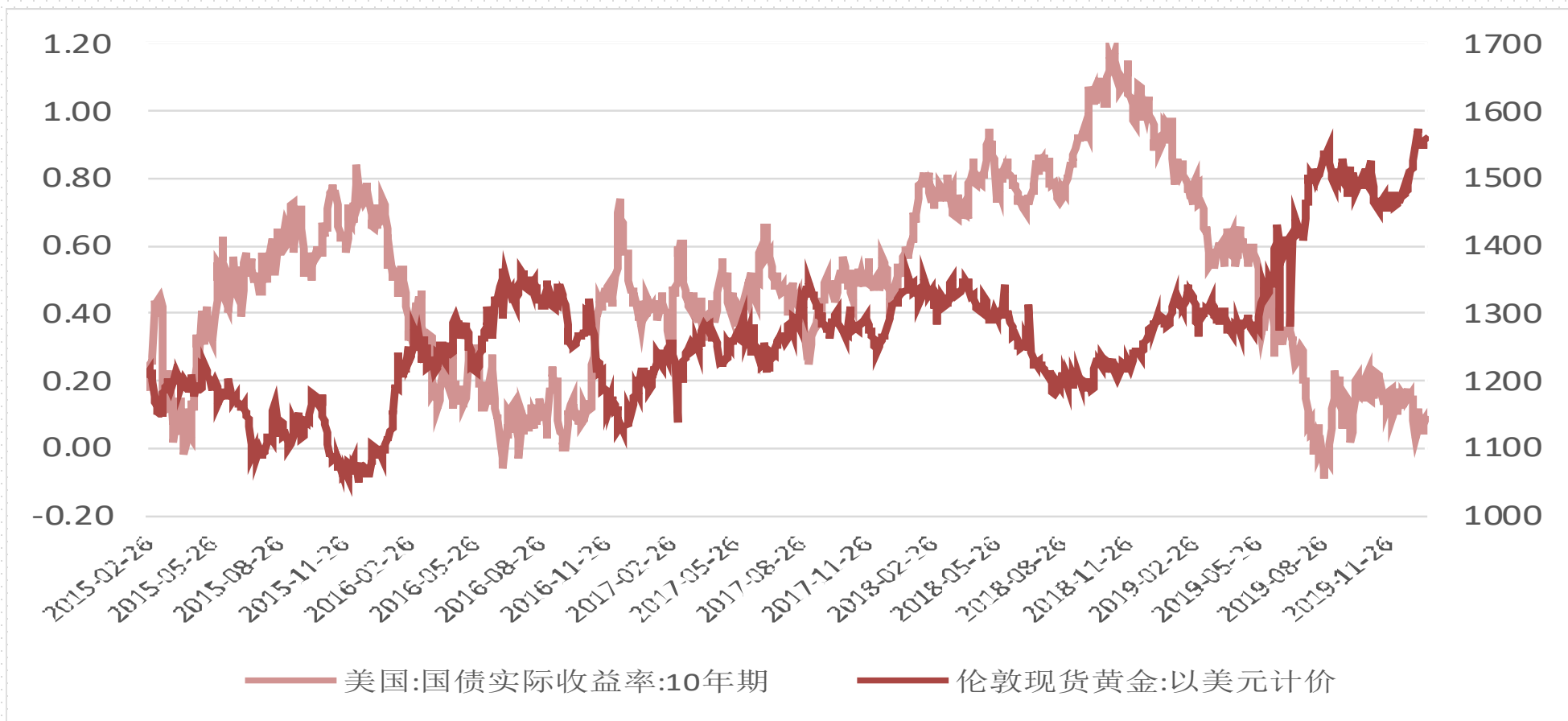
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1557.6	1553.6	4.00	0.26%	伦敦银	美元/盎司	18.06	17.915	0.15	0.81%
黄金基差 (内盘)	元/克	-3.49	-2.43	-1.06	43.62%	白银基差 (内盘)	元/千克	-81	-56	-25	44.64%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	376809	383480	-6671	-1.74%	COMEX白银非商业多头持仓	张	110762	109224	1538	1.41%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	57574	61189	-3615	-5.91%	COMEX白银非商业空头持仓	张	43389	41971	1418	3.38%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	898.82	874.52	24.30	2.78%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	11024.23	11102.65	-78.42	-0.71%
SHFE黄金库存	千克	1773	1773	0	0.00%	SHFE白银库存	千克	2186427	2092472	93955	4.49%
COMEX黄金库存	金衡盎司	8699474.81	8707376.60	-7901.79	-0.09%	COMEX白银库存	金衡盎司	319425118.68	319854613.73	-429495.06	-0.13%
美元指数		97.64	97.38	0.27	0.27%	标准普尔500指数		3329.62	3265.35	64.27	1.97%
美实际利率	%	0.09	0.07	0.02	28.57%	TED利差	%	0.28	0.30	-0.02	-7.09%
美10年期国债收益率	%	1.84	1.83	0.01	0.55%	金银比 (伦敦)		86.25	86.72	-0.47	-0.55%
VIX波动率指数	%	12.10	12.56	-0.46	-3.66%	金油比		26.40	24.61	1.79	7.28%
道琼斯工业指数		29348.10	28823.77	524.33	1.82%	比特币价格	美元	8892.63	8200.00	692.63	8.45%



PART 2

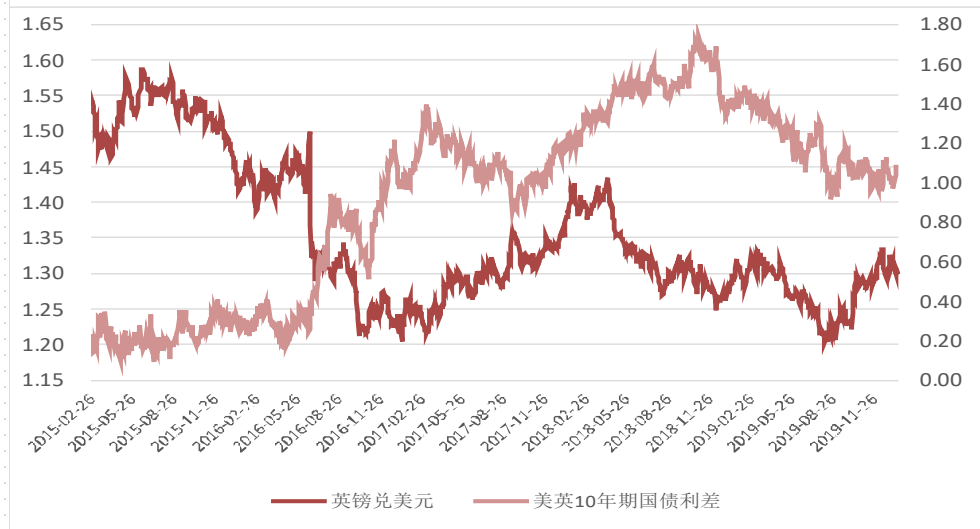
利率和汇率

美国实际利率和黄金

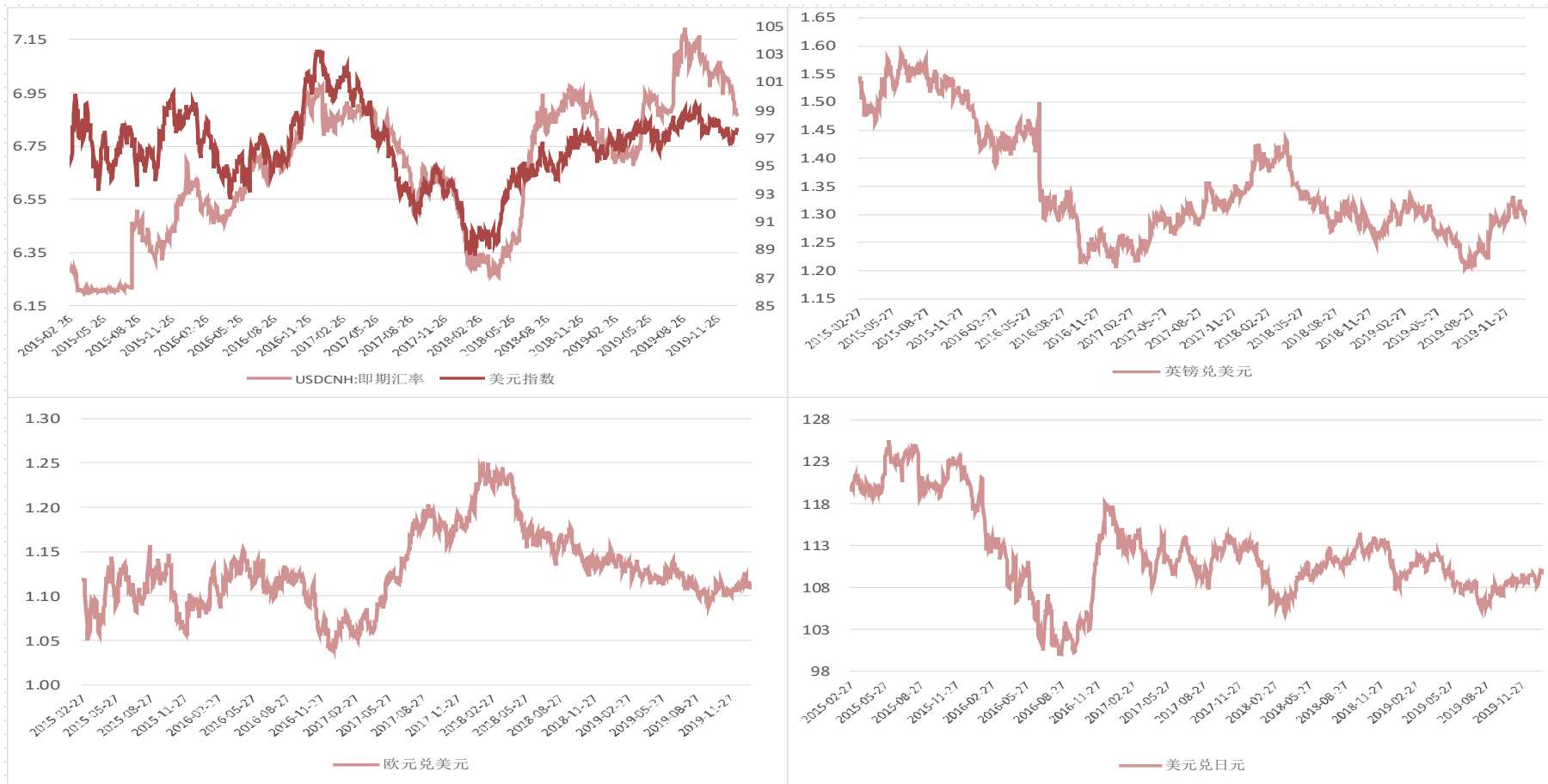


美国实际利率较上周小幅回升

美国与欧英日利差及汇率



主要汇率走势



本周美元指数反弹，非美货币全线下挫



PART 3

风险及不确定性

▶ TED利差



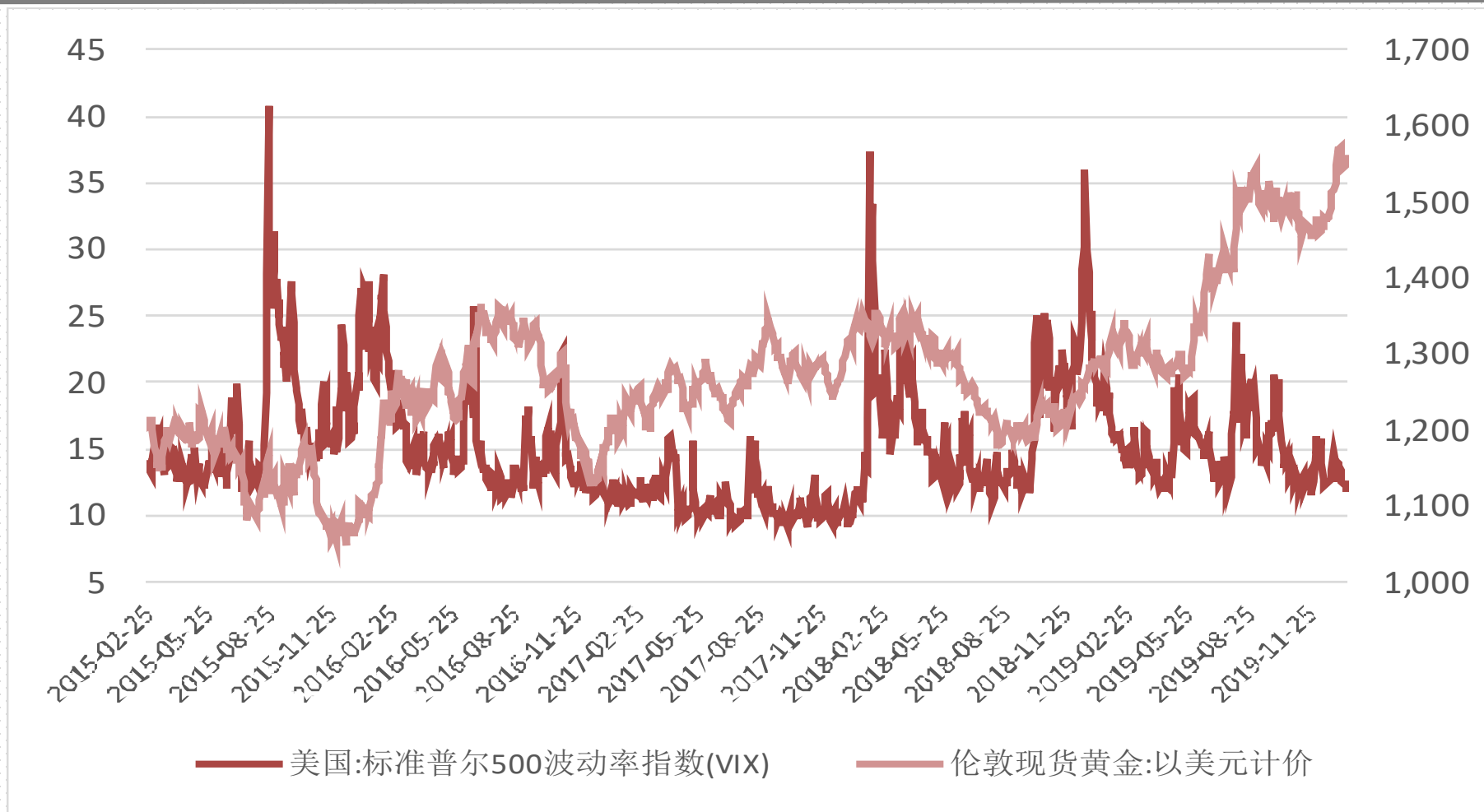
本周TED利差小幅回落

美债长短利差



本周长短端利差变化不大

恐慌指数



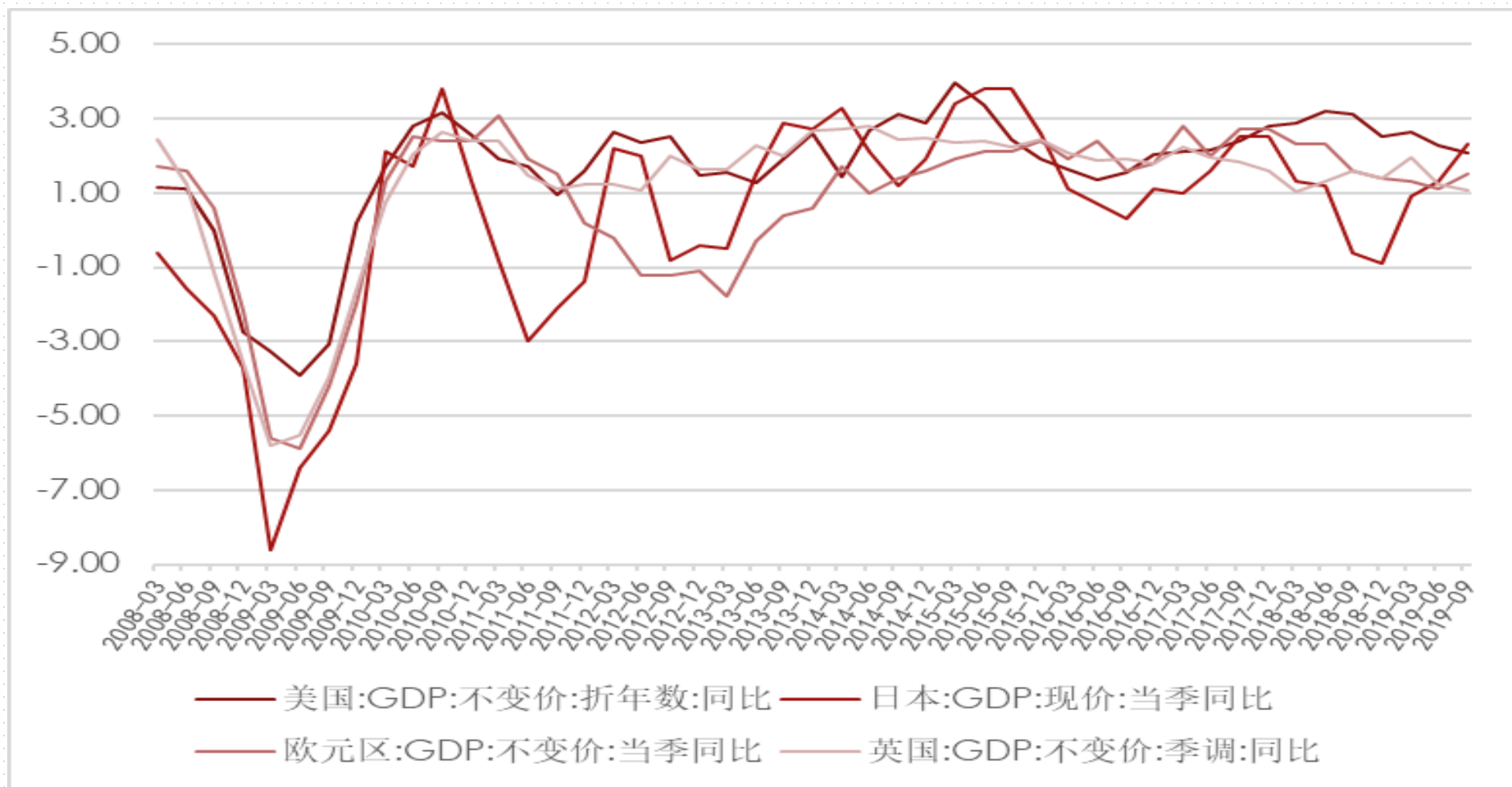
VIX波动指数本周下行



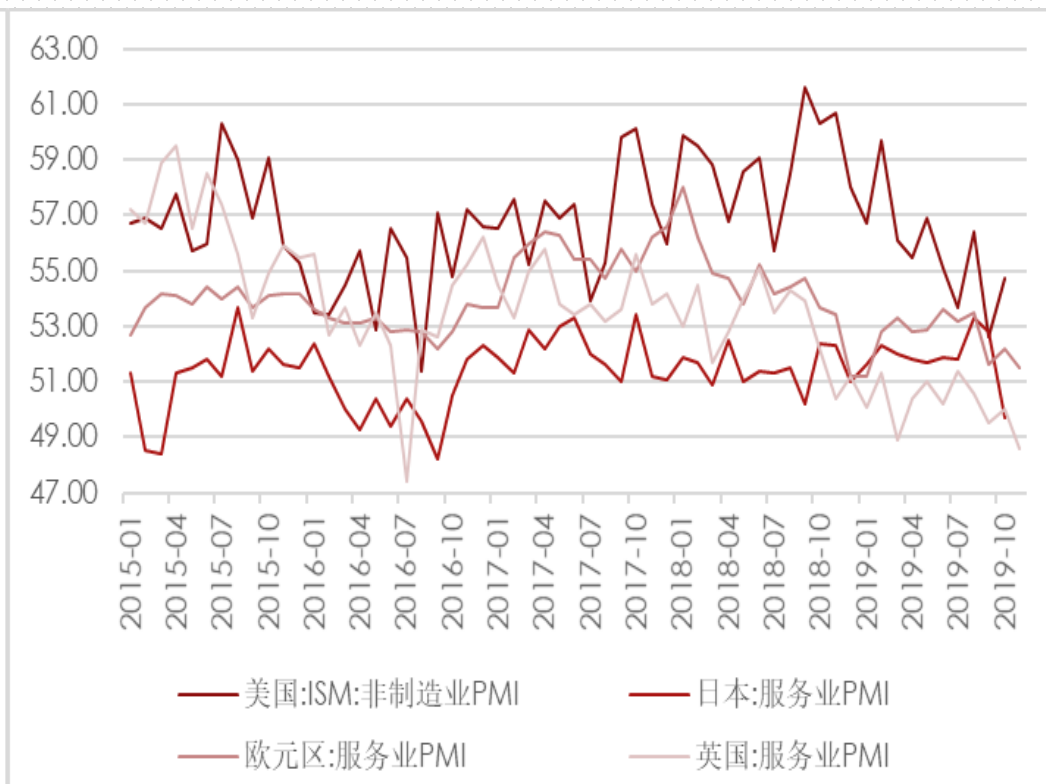
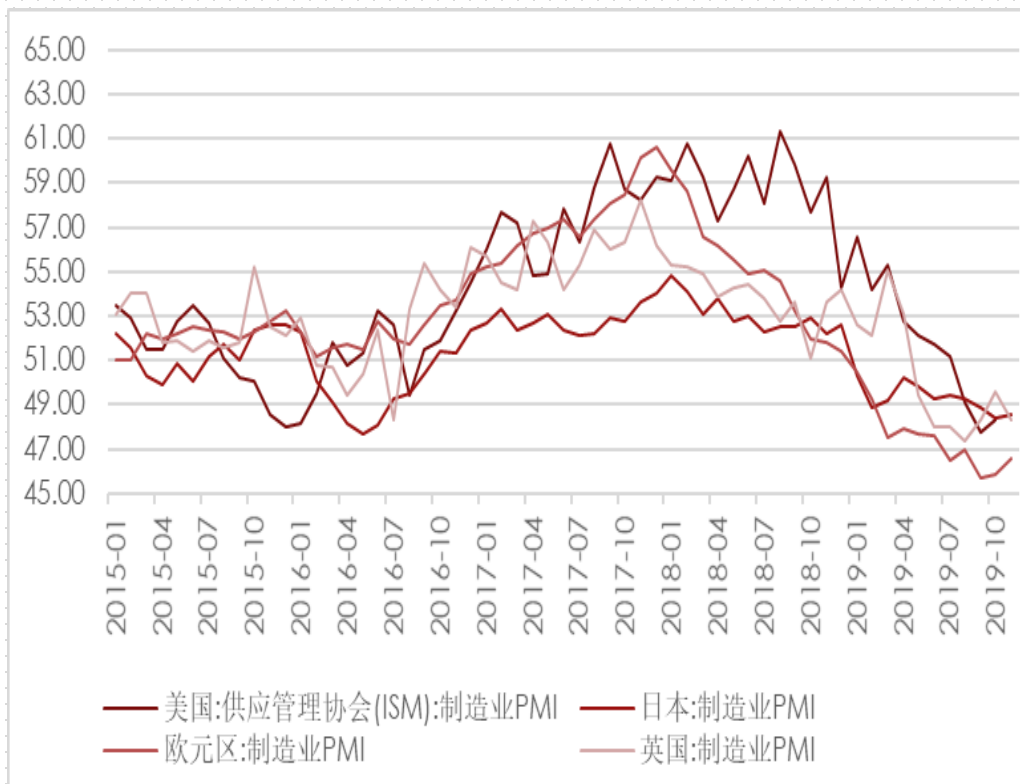
PART 4

宏观经济

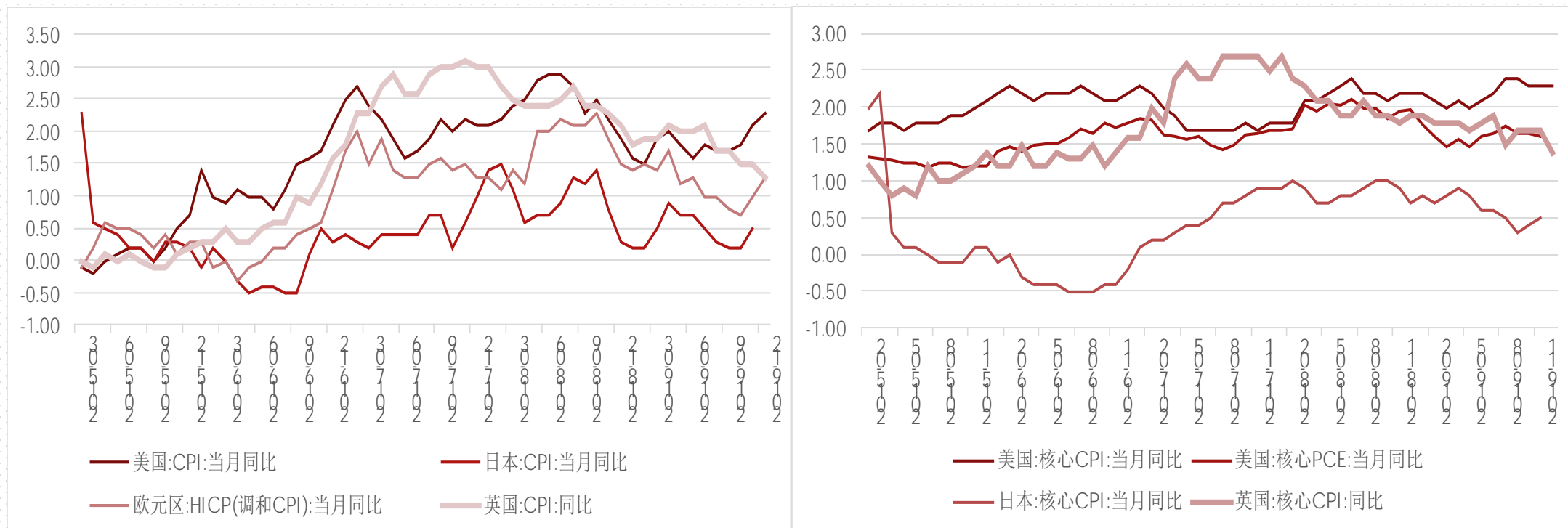
全球主要经济体增速



全球主要经济体PMI

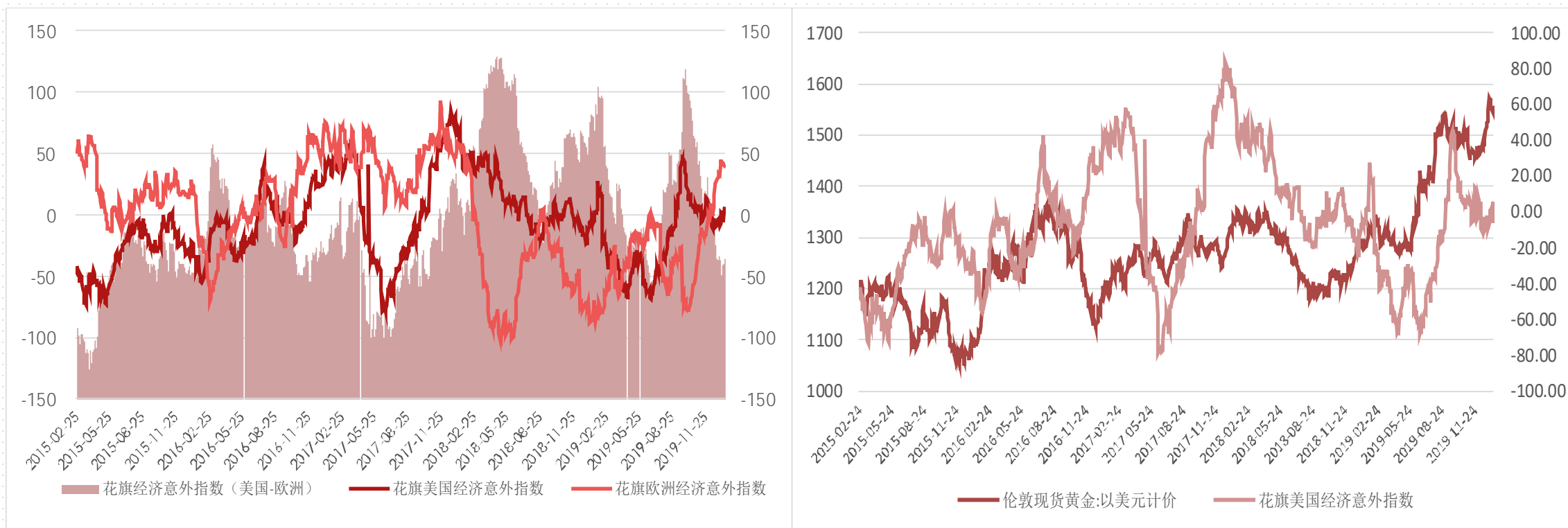


全球主要经济体通胀



美国12月CPI同比符合预期，但高于前值；
核心CPI符合预期，与前值持平

▶ 欧、美国花旗经济意外指数



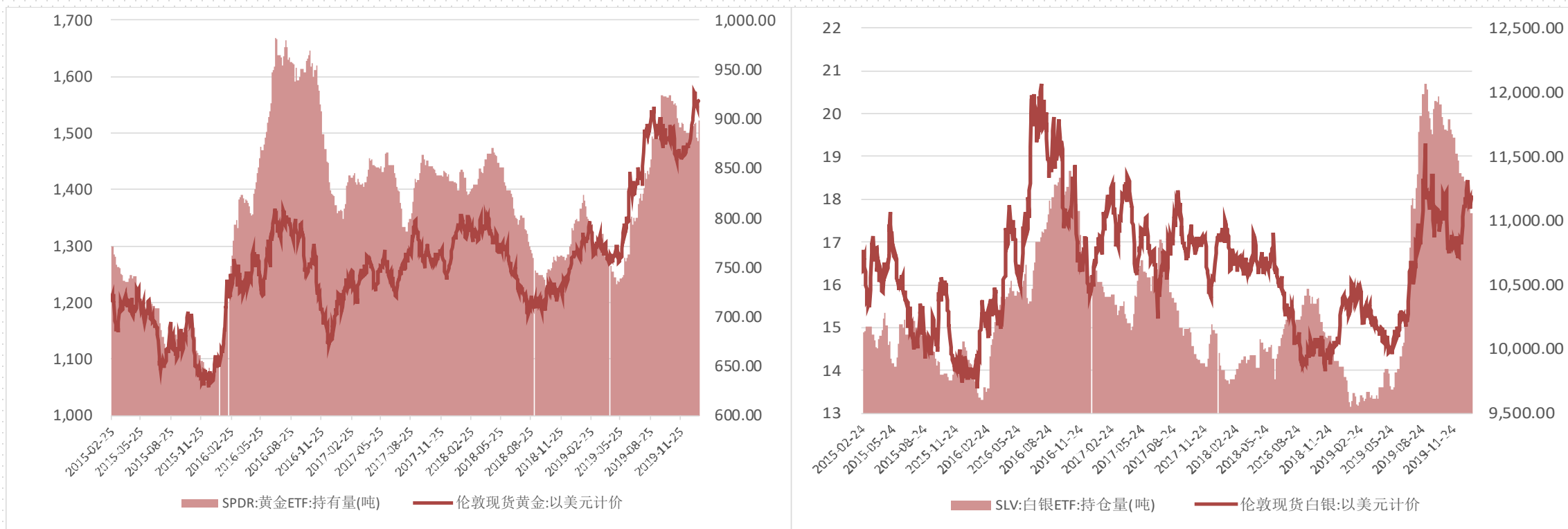
欧洲的相对（美国）优势本周继续回落



PART 5

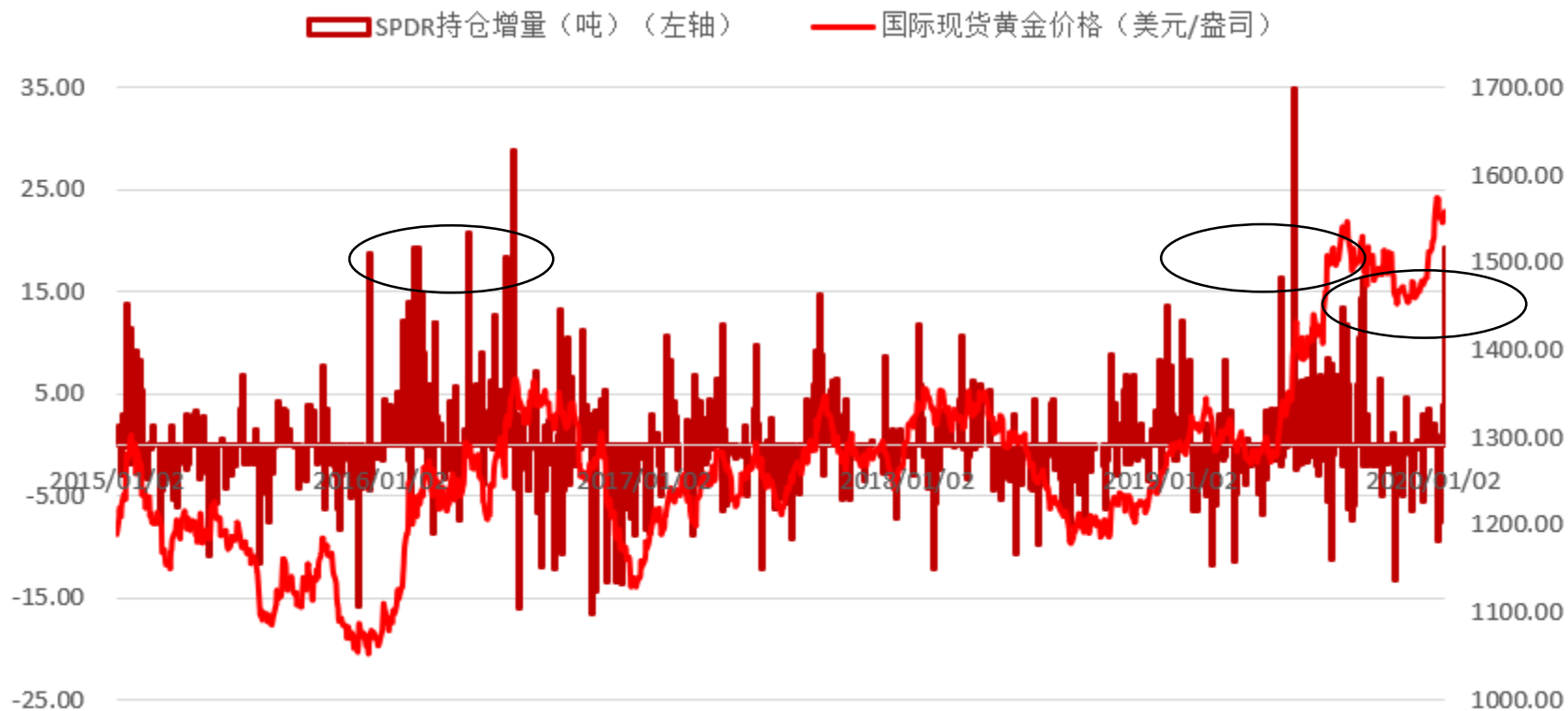
资金情绪

金銀ETF持仓



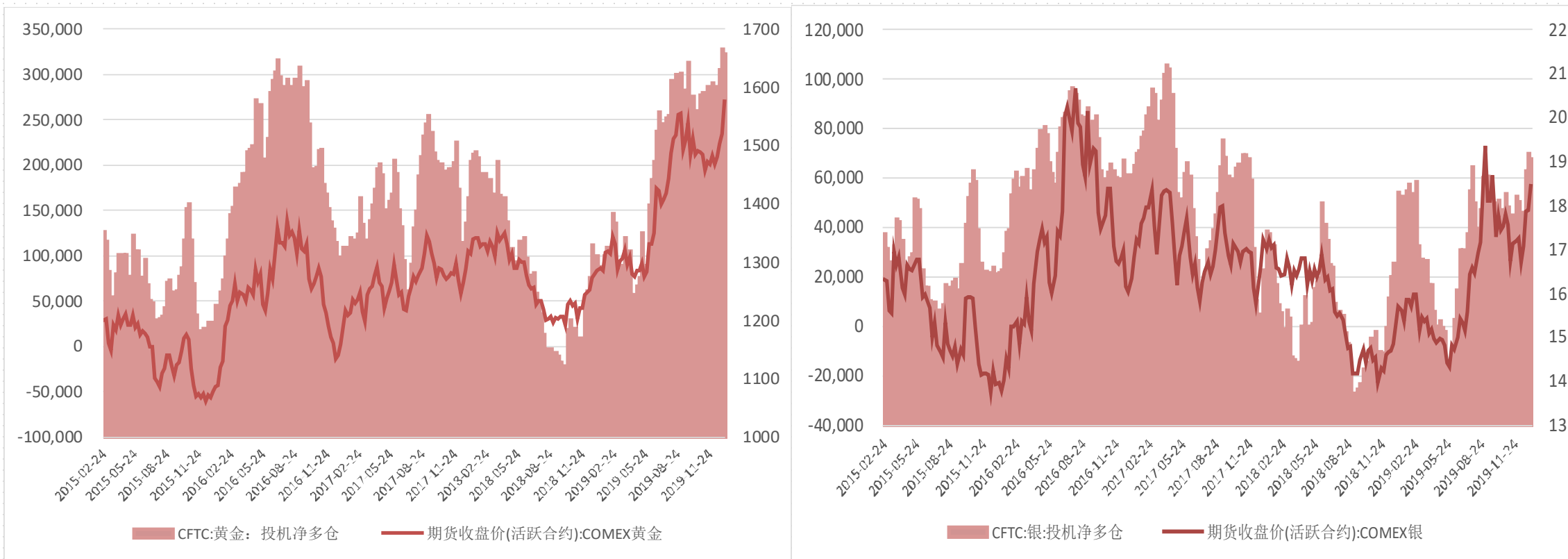
本周黄金ETF持仓增加，白银ETF持仓减少，黄金多头蓄势待发

▶ 黄金ETF持仓变化与金价



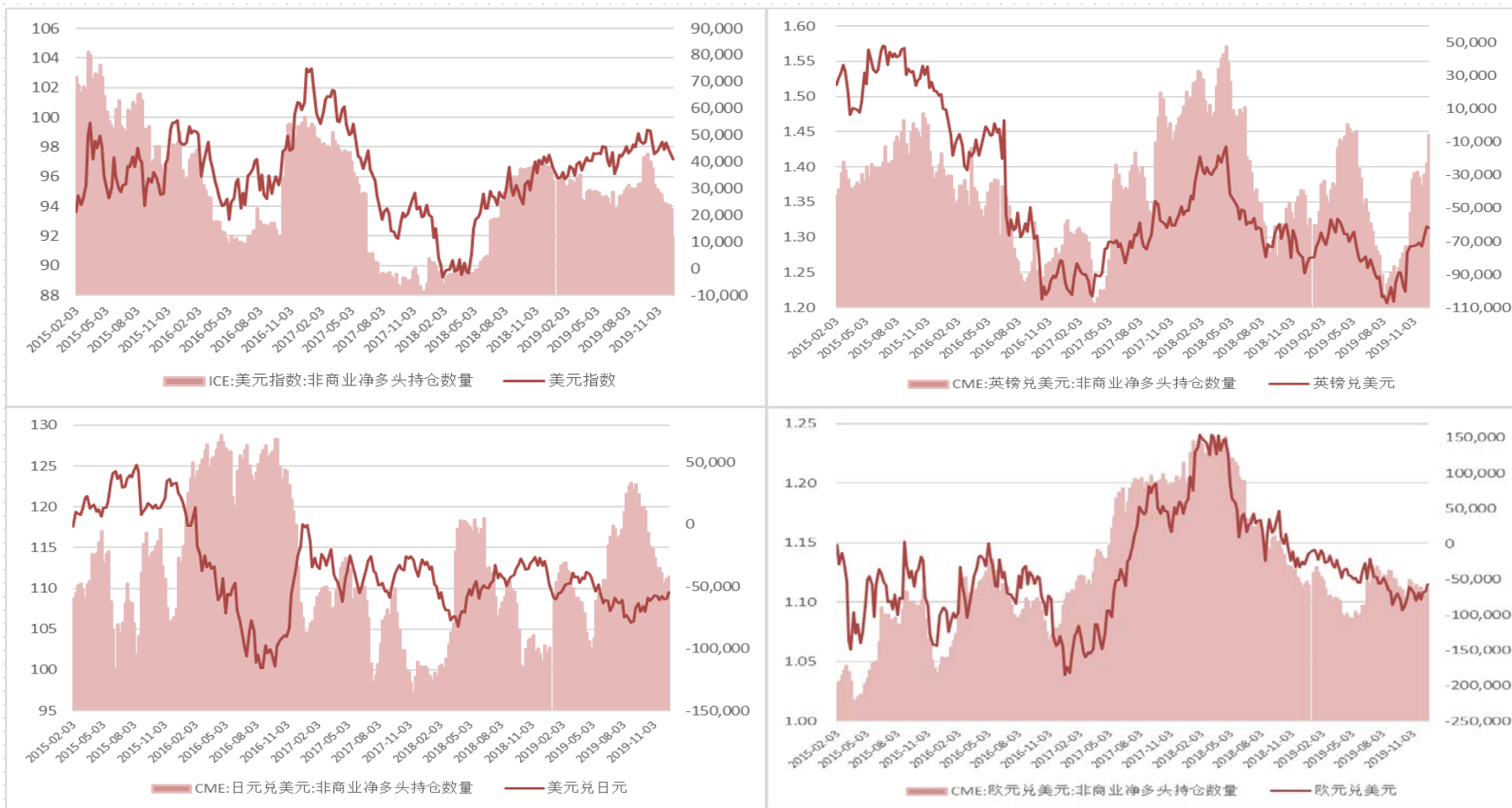
SPDR日增仓超过15吨的情况，如此前已出现一定涨幅，其后出现阶段性回调概率大于继续上涨的概率。后续应重点关注持仓变化的趋势

金銀CFTC持仓



截至1月14日，CFTC黄金投机净多持仓较上周小幅减少，白银小幅增加

主要外汇CFTC持仓



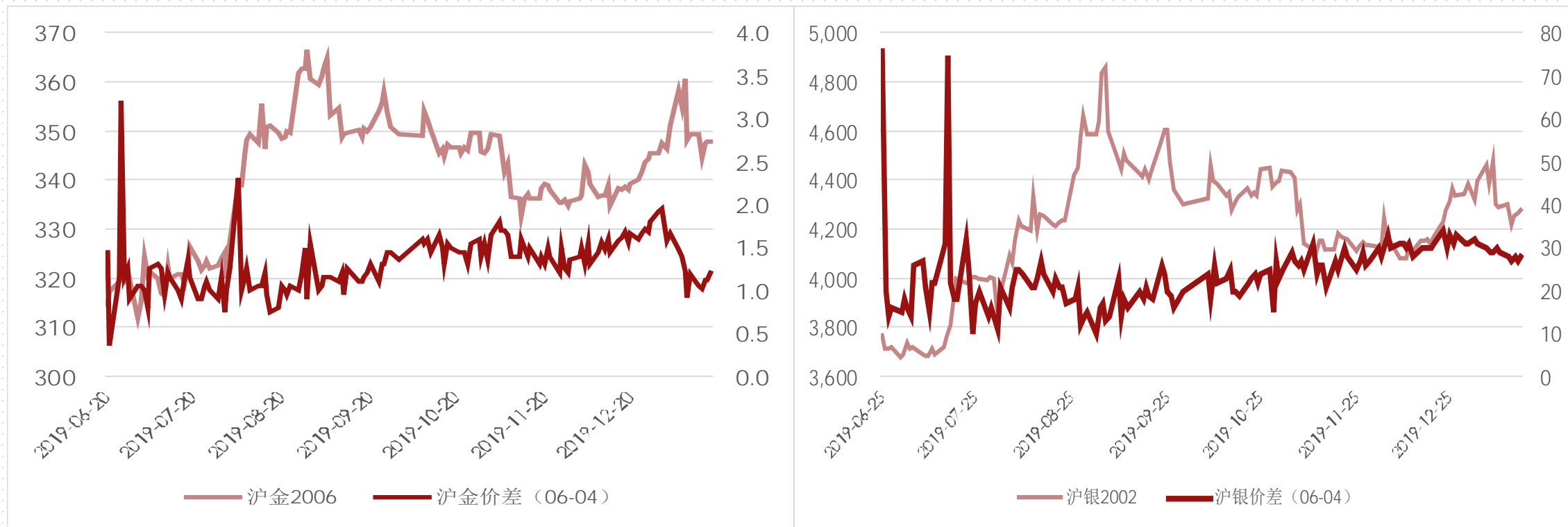
截止2020年1月14日，日元、美元指数投机净多仓减持，欧元、英镑投机净多仓增持



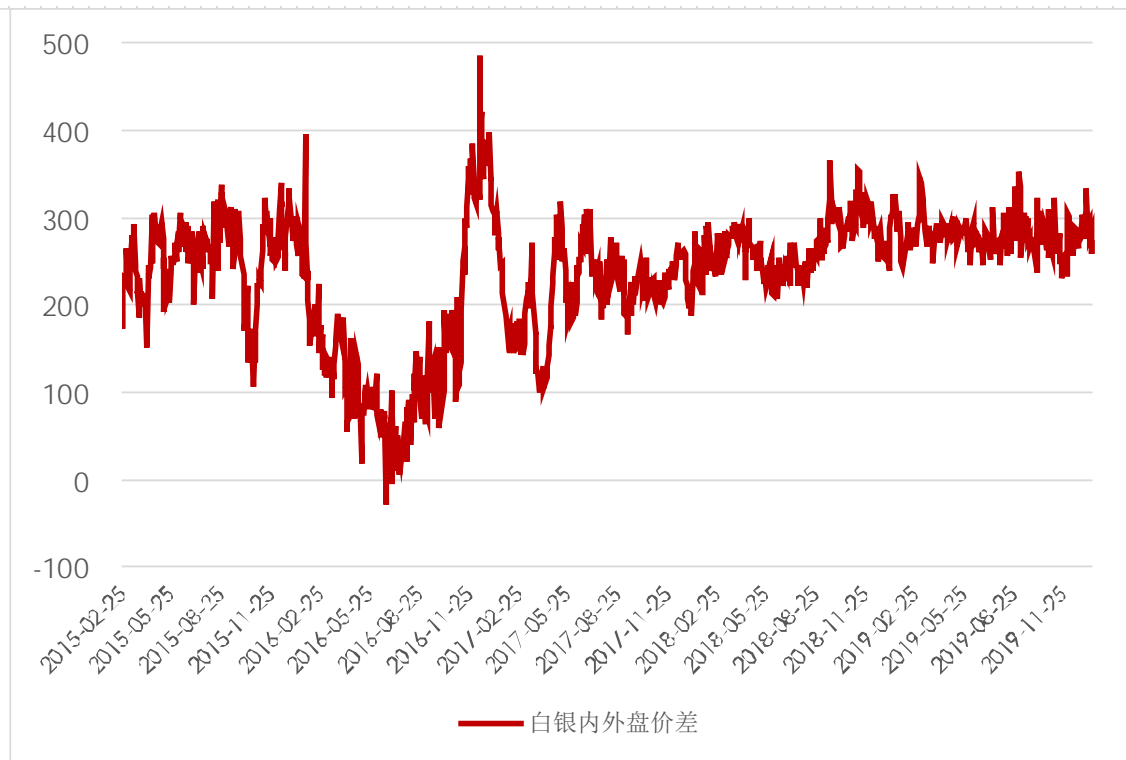
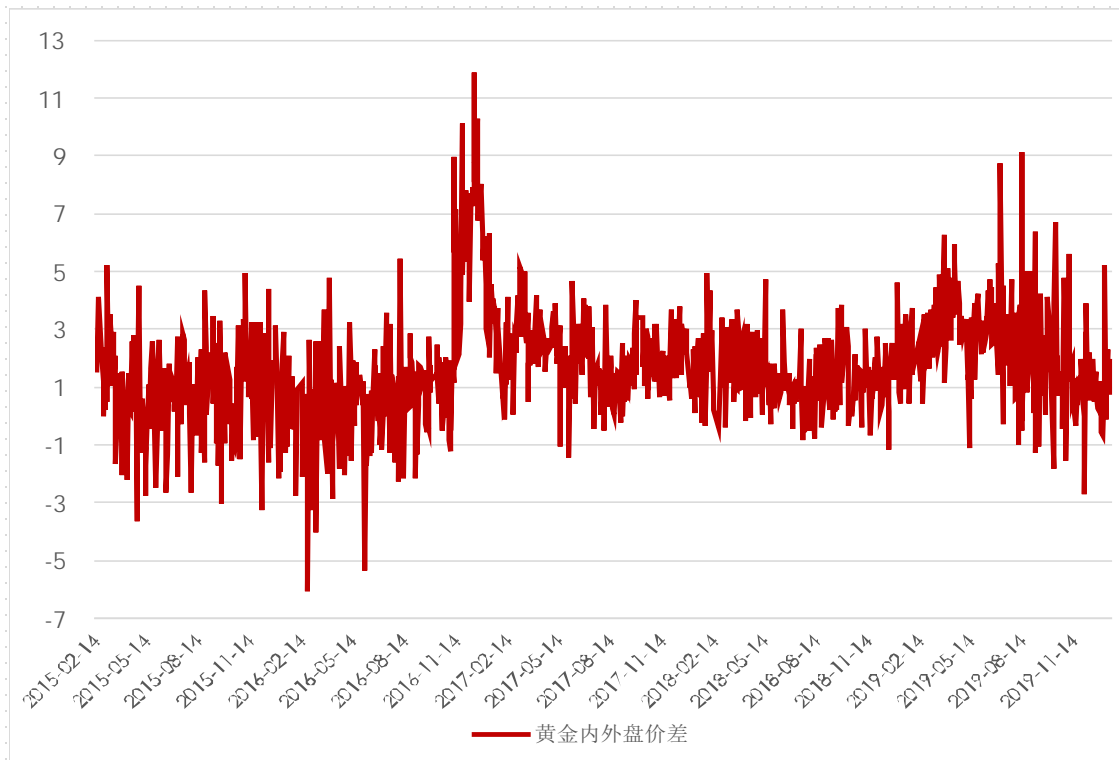
PART 6

价差与相关比价

▶ 金银2006与2004价差



▶ 内外价差



伦敦金与相关指数走势对比



标普500与道琼斯工业指数本周
上涨。CRB指数小幅回落

黄金与相关比价



金油比上行。金银比下行，银铜比下行。



PART 7

技术分析

技术分析



黄金维持1523-1567区间震荡，目前已接近上轨



白银仍然受制于89月线18.4附近的压力



PART 8

下周重要财经事件

▶ 下周重要财经数据与事件（1.20-1.25）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/1/21	特朗普在世界经济论坛2020年年会上发表讲话
2020/1/22	美国12月成屋销售总数年化
2020/1/23	美国当周初请失业金人数、欧央行公布利率决议
2020/1/24	美国1月Markit制造业、服务业PMI初值

► 免责声明

□ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

□ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365